



编者按 以下是2001年8月安然公司的一名员工写给时任公司董事长肯尼斯·莱的一封匿名信。其作者后来被确认为安然公司的发展部副总裁雪伦·沃特金斯。信的内容被美国众议院能源及商业委员会于2002年1月15日对外公布,信中指出了安然公司存在的严重财务问题。

致安然公司董事长 的匿名信

译 / 黄世忠 孙丽影

安然是否已变成一个充满风险的工作场所?对于我们这些在过去的几年里没能发财的人来说,我们能否承担得起继续留下下来的代价?

斯基林的突然离去将引起人们对会计不恰当性和计价问题的怀疑。安然在其会计上一直是非常激进的,尤其是在Raptor交易和Condor避险工具上。我们的国际资产确实存在着计价问题,并且在一些EESMTM头寸上可能也存在着计价问题。

聚光灯将照在我们身上,因为市场无法接受斯基林会离开他梦寐以求的工作。我想计价问题是可以解决的,我们可以把它们与2002年将发生的其他商誉减值合并起来报告。可我们怎么解决Raptor和Condor的交易?它们将在2002和2003年清算,我们将不得不用安然股票来付清,而这是不可能不引起注意的。

在外行人看来,我们似乎是通过将商业资产卖给一个避险工具(Condor),而在1999年确认了从资产销售得来的8亿美元的资金流,Condor的资本是靠我们许诺在以后年度向它发行安然股票来提供的。那真的是资金流吗?还是发行权益得来的现金?

通过与Raptor的互换交易,我们已经确认了超过5.5亿美元的股票公允价值利得。而那些股票有很多已经严重贬值--

艾维西(Avici)贬值了98%,从1.78亿美元跌至500万美元;新电力公司(New Power Company)贬值了80%,从每股40美元跌至每股6美元。互换的价值不在Raptor那里,所以安然将再次发行股票来冲抵这些损失。Raptor是LJM下属的一个主体,在外行人看来,很明显我们是在利用关联公司隐瞒亏损,将来再以安然的股票补偿那家公司。

我对我们会爆出一系列的会计丑闻非常忧心。我在安然的八年工作经历在我的简历里将变得一文不值,过去的成功将被商业界视为只不过是一场精心策划的会计骗局。斯基林因"个人原因"现在辞职了,但我认为他过去做得并不开心,看着脚下的路,他知道这个烂摊子无法收拾,宁愿现在弃船也不愿两年后蒙羞辞职。

现在我们的会计权威能否找到解开这些交易死结的办法?我一直在努力想找出一个可行的办法,但我一直摆脱不了一个大问题——我们在1999和2000年记录了Condor和Raptor交易,我们尽情地享受了高股价,很多经理卖掉了股票,然后我们在2001年试图冲回或修补这些交易的利润。这有点像在一年抢劫银行,过两年又试图还回去。做得是不错,但投资者受到了伤害。他们以每股70至80美元的价格购买了股票,希望能涨到120美元,而现在的股价是38美元或更低。我们受到太多的审视,可能有那么一两个对这些"有趣的"会计足够知情而又不满于"被调职"的员工会把我们拖入困境。

我们怎么办?我知道这个问题不能在全体职工会议上讨论,但你能否做些保证,确保你和科塞(Causey)会坐下来,认真地、客观地看一下Condor和Raptor在2002年和2003年将会怎么样?

所述问题摘要:

Raptor公司的资本是以LJM的权益作为出资的。该权益正面临风险;然而,这笔投资被Raptor付给LJM的一笔现金费用完全抵消掉。如果Raptor破产的话,LJM将不会受到影响,因为LJM并未承诺更多的出资。

Raptor的资本总额中大部分是某种形式的安然应付票据、限制性股票和认股权。

安然与Raptor签有几份权益衍生工具交易,以锁定我们所持的各种权益投资的价值。

正如在2000年披露的那样,我们确认了从权益衍生工具所得的5亿美元的收入,而这金额正好抵消标的证券市场价值的变化。

今年,随着我们股票价值的下跌,以此为基础的Raptor资本总额也降低了,为了维持其信用,我们被迫计提准备,这对我们的MTM头寸是极为不利的。

为了避免在2001年第一季度出现这样的冲销或准备,我们“提高”了Raptor的资本结构,许以更多的安然股票。

我对第三季度问题的理解是,我们必须为这类公司工具“追加”2.5亿美元。

我知道我们有许多精明的人在关注这个事情,还有许多包括安达信在内的会计师在为这种会计处理保驾护航。一旦这些交易被曝光,所有这些都保护不了安然。(请回顾一下90年代末的废物管理公司问题--当时安达信在关于可疑的会计处理的诉讼中支付了超过1.3亿美元的赔偿。)

会计最重要的基本原则是如果你向局外人解释这种“会计处理”,你能影响他的投资决策吗?他会不会根据对事实的完全了解来买卖股票?如果会,你最好做出正确的披露,或者改变会计方法。

我认为我们的报表附注没有充分地解释这些交易。如果做出充分理解的话,投资者就会知道我们在关联方附注里描述的这些“主体”的资本是很薄弱的,权益持有者在这场游戏里一分钱都没花。这些主体的所有价值来自于衍生工具的价值(不幸的是在这里那是个巨额损失)以及安然的股票和应付票据的价值。看看我们互换的股票,我也无法相信会有任何其他公司愿意以同样的价格或不要求高额溢价就和我们签

订这样的权益衍生工具交易。换句话说,2000年5亿美元的收入实际上要低得多。低多少?

看来Raptor是一种赌博,如果标的股票的股价表现出色的话,就没有赢家。如果安然的股价表现出色,发行给这些主体的股票就会减少,这些交易就比较不引人注目。所有的事态发展都对我们不利。那些股票,特别是哈鲁华(Hanover)、新电力公司和艾维西都出现不同程度的跳水。

我坚信公司的高级管理层必须对这些交易有一个清楚准确的认识,他们必须邀请熟悉证券法和会计的无偏见的专家来审查这些交易。我相信肯·莱应有权利自己做出判断:他认为被发现的可能性有多高,一旦被发现对公司的损害估计有多大,然后在这两种行动方案中作出抉择:

1. 被发现的可能性足够低,而估计的损害太大。因此我们

想办法悄悄地、迅速地冲回、解除、注销这些头寸和交易。

2. 被发现的可能性太高,对公司估计的损害太大。因此,我们必须予以量化,制定损失遏制计划,并予以披露。

我坚信,被发现的可能性随着斯基林令人震惊的离开而大大提高。许多人正在寻找一杆冒烟的枪。

Raptor奇怪现象摘要:

1. 会计处理很可疑:

(1) 安然确认了从关联公司处获得的来自于权益衍生工具的5亿美元的利得;

(2) 该关联公司的资本薄弱,除了安然,没有任何主体因其资本薄弱而担当风险;

(3) 安然似乎是靠发行自己的股票来支撑一项损益表利得。

一个基本的问题是:该关联主体在与安然的权益衍生工具交易中损失了5亿美元,谁来承担这个损失?我找不到一个承担损失的权益或债权持有者。我们必须找出谁将损失这笔钱,谁将支付发生在该关联主体的这笔损失?

如果是安然,用我们的股票予以弥补,那么我认为我们难以用自圆其说的事实让SEC或投资者信服。

2. 那些权益衍生工具交易看来不象是公允交易:

(1) 安然在现在看来是市价最高峰的时候与关联公司签订对新电力、哈鲁华和艾维西的套期保值。从那以后,新电力和艾维西已严重贬值。关联公司摆脱不了这种风险。事实模式再一次对安然不利。

(2) 我认为任何其他非关联的公司都不会以这样的价格从事这些交易。这里还发生了什么其他的事?诱使该关联公司从事这些交易的报酬是什么?

3. LJM和Raptor被蒙上一层神秘的面纱。雇员们一再经常地质疑我们会计的恰当性。仅此就是值得关注的原因:

(1) 杰夫·麦玛宏(Jeff Mc Mahon)对LJM固有的利益冲突极其恼怒。他向杰夫·斯基林强烈抱怨,并提出若要让他继续担任财务主管的话,应该采取五个步骤。三天后,斯基林提出让他担任安然产业市场的首席执行官,从此未再与他谈



论那五个步骤；

(2)克利夫·巴克斯特(Cliff Baxter 安然公司前副董事长, 2001年辞职, 2002年1月25日饮弹自尽--译者注)向斯基林 and 所有愿意听他话的人强烈抱怨我们与LJM交易的不当之处；

(3)我听过重要投资组的一位经理级的雇员说：“我知道这会毁掉我们所有的人，但我希望我们被逮住。我们是如此造孽的一个骗子公司。”重要投资组将大量的投资与Raptor做套期保值。这些人知道并且看到了许多事情。当你问起这些交易，你会得到很多类似的评论。雇员们援引首席财务主管的话说，他和斯基林有默契，LJM永远不会亏钱。

4. 安然的法律总顾问能不能审查安然与LJM/Raptor及其委托人之间的交易和金钱往来？他能看一下LJM吗？能看一下Raptor吗？如果首席财务主管说不行，这难道不是问题吗？

Condor和Raptor事宜：

1. 推迟填补董事职位的决定 如果现在的决定涉及到首席财务主管和首席会计主管的话；

2. 让吉姆·戴里克(Jim Derrick)和雷斯·罗杰斯(Rex Rogers)聘请一家律师事务所，调查Condor和Raptor交易，这样安然对调查结果就具有基于律师与客户关系的特权(由于利益冲突，不能聘请V&E事务所--他们为一些交易提供了销售建议)；

3. 由律师事务所从六大中聘请一家会计师事务所，但由于利益冲突，不能是安达信或普华永道：安达信是安然的审计师；普华永道是LJM的审计师；

4. 调查那些交易及其我们的会计处理，以及我们在未来向这些公司发行股票和应付票据等承诺。比如：在第三季度，如果我们不用更多的安然股票“改善”Raptor3的资本结构，我们与Raptor3(NPW)就会有2.5亿美元的问题。顺便说一下，在第一季度我们改善了Raptor3的资本结构，承诺发行更多的安然股票，避免了一次重大的损失确认；

5. 制定清除计划：

(1)最好的情况：如果可能的话，悄悄地清除。

(2)最坏的情况：量化，开展公关活动，处理好内部关系，制定顾客安抚计划(不想步所罗门交易商店后尘的话) 采取法律行为，采取阻断行为，予以披露；

6. 秘密询问以下人员，看看是不是我完全搞错了：

(1)杰夫·麦玛宏(Jeff Mc Mahon)

(2)马克·科尼(Mark Koenig)

(3)里克·白(Rich Buy)

(4)格雷·沃雷(Greg Walley)

为了纠正原来的会计处理，我提供以下意见：

1. 我们已向Raptor公司许诺潜在的安然权益，由于是潜在的，付出和收到的金额均为零。正如科塞指出的那样，假如这笔交易的现行经济状况意味着安然必须在将来发行那些股票的话，我们已将那些股票包含在完全稀释后的发行在外股票的计算中。这只会影响到2002至2004年的每股收益额预测。

2. 2000年，我们的几种权益投资贬值，贬了5亿美元。这些是公允价值投资，我们已将它们调低。然而，我们也确认了从与Raptor的价格风险管理交易中赚取的利得，同时记录了相应的应向Raptor收取的PRM应收款。那是5亿美元的关联交易——是2000年扣除利息和税收之前收益的20%，税前净利润的51%，税后净利润的33%。

3. 信用方面要审查Raptor的基本资本情况，审查可能需要发行的股票量，确定Raptor公司是否有足够的资本在权益衍生工具到期时偿还其欠安然5亿美元的款项。

4. Raptor系列的公司技术上已经破产；可能需要发行的安然股票的价值等于或者略低于Raptor欠安然的PRM应收款。Raptor从起始日到现在的损益表是5亿美元的损失。

5. 那些亏光了的权益和债权投资者在哪里？LJM完全是现金对现金制的。5亿美元的价值从哪来？它来源于安然的股票。为什么我们没有将这笔交易记录成承诺发给Raptor公司的价值5亿美元的股票和我们在这些公司的价值5亿美元的“经济利益”？那样的话，我们就可以调低我们在Raptor公司的价值。我们没有记录后者，因为我们还不必做。技术上说，我们可以等下去，静候2002至2004年是否有佳音发出。

6. 关联方附注里试图解释这些交易。你不觉得一些利益集团，不管是股票分析师、还是新闻记者、还是套期基金经理等等，都在忙着查探斯基林离开的原因吗？你不觉得他们中最精明的人现在正在注视着那条附注吗？我简直可以听见他们在议论：“看起来他们好像确认了从这家关联公司赚取的5亿美元的利得，我认为，从关于安然对那家关联公司的或有出资的那很难读懂的半页纸来看，我认为那家关联公司是以安然的股票作为资本的。”……“不，不，不，你肯定整个都理解错了。不可能是那样子的，那简直是太糟了，太欺诈了。安达信肯定不会让他们就那样过的吧？”再去看一遍那画板，肯定是别的什么事，但是得找出来。”……“嗨，万一你是对的，只是万一，试着找到一些内部人或者‘被调职’的前雇员来证实你的理论。”

(译者单位：厦门大学管理学院会计系)